

spect of self-employed activities of banks and other financial institutions //Official Journal. L 194. 1973.16 Juli.

3. Доклад Аллессандро Ламфалуцци. Режим доступу: http://ec.europa.eu/internal_market/securities/docs/lamfalussy/wisemen/final-report-wise-men_en.pdf.

4. *Науменкова С.В., Міщенко В.І.* Система регулювання ринків фінансових послуг зарубіжних країн: Навчальний посібник. — К.: Центр наукових досліджень НБУ, Університет банківської справи НБУ, 2010. — 170 с.

Стаття надійшла до редакції: 01.03.2012 р.

УДК 336.1

Л.П. Гладченко, канд. екон. наук,
доцент кафедри фінансів,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

КРИТИЧНИЙ ПОГЛЯД НА ФІСКАЛЬНІ ПРАВИЛА ДІЯЛЬНОСТІ УРЯДУ В УКРАЇНСЬКОМУ БЮДЖЕТНОМУ ЗАКОНОДАВСТВІ

АННОТАЦІЯ. Стаття посвячена аналізу фискальних правил в українському бюджетному законодавстві. Розглянуті правила балансування бюджету, фінансування бюджетного дефіциту, довговічні та резервні правила. Увагу сконцентровано на регулюванні діяльності центрального уряду.

КЛЮЧЕВІ СЛОВА: фискальні правила, фискальна політика, бюджетний дефіцит, державний борг, правила збалансованості бюджету, правила фінансування дефіциту бюджету, довговічні правила, резервні правила.

ABSTRACT. This article is devoted to the Ukrainian fiscal rules analysis. Such questions as balanced budget rules, deficit financing rules, debt and reserve rules are considered. The attention is concentrated on the central government activity regulation.

KEY WORDS: fiscal rules, fiscal policy, budget deficit, government debt, balanced budget rules, deficit financing rules, debt and reserve rules.

АННОТАЦІЯ. Стаття присвячена аналізу фискальних правил в українському бюджетному законодавстві. Розглянуто правила щодо збалансованості бюджету, фінансування бюджетного дефіциту, боргові та резервні правила. Увагу сконцентровано на регулюванні діяльності центрального уряду.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: фискальні правила, фискальна політика, бюджетний дефіцит, державний борг, правила щодо збалансованості бюджету, правила щодо фінансування дефіциту бюджету, боргові правила, резервні правила.

Сучасна держава регламентує за допомогою правових норм фактично усі сфери господарювання за виключенням незначного кола операцій, які стосуються переважно домогосподарств. Державне регулювання спрямоване не тільки на діяльність юридичних і фізичних осіб, але й самої держави. Якщо ринкові механізми спонукають фірми до ефективного використання ресурсів і досягнення найкращих результатів господарювання, то бюрократичний апарат держави позбавлений такого механізму і є фактично необмеженим у своїх діях. У зв'язку з цим актуальним є дослідження тих норм фінансового права, які сприяють раціональній та ефективній діяльності держави.

Нормативно-правовому регулюванню податково-бюджетної політики приділяють увагу багато науковців, серед яких можна назвати В. Андрущенко, А. Даниленка, А. Крисоватого, І. Луніну, В. Опаріна, А. Соколовську, В. Федосова, І. Чугунова, А. Чухно та багатьох інших. Під впливом неоінституціоналізму [1] у фінансовій теорії було обґрунтовано поняття «фіскальні правила» як специфічні нормативно-правові правила та процедури, які обмежують і раціоналізують фінансову діяльність держави. У другій половині ХХ ст. фіскальні правила почали активно використовуватися провідними країнами світу у практиці державних фінансів. В Україні дослідники зверталися до вивчення цього досвіду [2; 3]. Разом з тим, належної уваги потребують фіскальні правила саме вітчизняного бюджетного законодавства.

Фіскальні правила належать до норм фінансового права. Вони мають низку особливостей, які вирізняють їх від інших правових норм:

— Ці норми завжди затверджуються законом. Мета-правила закріплені в Конституції.

— Фіскальні правила виражають самообмеження, яке добровільно накладає на себе держава. За їх допомогою можна встановити межі державної фінансової діяльності, обмежити експансію державного сектору. З іншого боку, вони мають сприяти раціоналізації ухвалення бюджетних рішень державними органами й усуненню прямих «побажань» окремих осіб, які наділені владними повноваженнями.

— Вони діють на постійній основі, не підлягають щорічному затвердженню. Фіскальні правила покликані створити організаційно-правові засади податково-бюджетної політики в середньотривалості перспективі.

У літературі пропонують різні підходи до внутрішньої побудови фіскальних правил, які дозволяють їм ефективно діяти. Зокрема, ідеальна модель структури фіскального правила має передбачати такі елементи: адресат правила, припис дії (зміст правила), обставини, які зумовлюють його дію, механізм контролю (моніторингу) дотримання правила, відповідальність / санкції за його порушення.

Основними видами фіскальних правил є: 1) правила щодо збалансованості бюджету; 2) правила щодо фінансування дефіциту бюджету; 3) боргові правила; 4) резервні правила. У даному дослідженні ми проведемо аналіз фіскальних правил діяльності вітчизняного уряду.

Правила щодо збалансованості бюджету. До них належать: граничний розмір бюджетного дефіциту відносно ВВП; правило циклічно збалансованого бюджету; бездефіцитний поточний бюджет; первинний бюджетний надлишок. В Україні законодавство встановлює наступне фіскальне правило: прагнення збалансованості бюджету України.

Конституція України в статті 95 проголошує, що «держава прагне збалансованості бюджету України» [4]. У 2008 р. Кабінет міністрів України звернувся до Конституційного Суду за роз'ясненнями змісту цієї норми. У рішенні Конституційного Суду ухвалено, що це положення «треба розуміти як намагання держави при визначенні законом про Державний бюджет України доходів і видатків та прийнятті законів, інших нормативно-правових актів, які можуть вплинути на доходну і видаткову частину бюджету, дотримуватися рівномірного співвідношення між ними та її обов'язок на засадах справедливого, неупередженого розподілу суспільного багатства між громадянами, територіальними громадами враховувати загальносуспільні потреби, необхідність забезпечення прав і свобод людини та гідних умов її життя» [5]. Отже, ми бачимо, що конституційна норма тлумачиться виключно щодо Державного бюджету України. За межами «прагнення до збалансованості» залишаються позабюджетні фонди (перш за все, Пенсійний фонд України) і місцеві бюджети. Це може призвести до нега-

тивних наслідків, зокрема до необґрунтованої експансії державного сектору¹. Розуміння бюджетного балансу як «рівномірного співвідношення між доходами і видатками Державного бюджету» з фінансової точки зору не є коректним, тому що дефіцит — це не процес, який може характеризуватися рівномірністю чи нерівномірністю. Взагалі, доречним було б говорити про бюджет з двох позицій: як про фінансовий фонд і як про фінансовий план. Управління бюджетом як фінансовим фондом об'єктивно вимагає, щоб уряд брав на себе зобов'язання, які він реально може профінансувати. Інакше кажучи, мова йде про фінансову дисципліну уряду — недопущення бюджетних неплатежів. Бюджет як фінансовий план вимагає, щоб були встановлені межі дефіциту, а також джерела його фінансування (останнє буде розглядатися в наступній групі фіскальних правил).

Бюджетним Кодексом України (далі — БКУ) [6] запроваджено низку інструментів, які сприяють збалансованості бюджету як фінансового фонду:

1) Стаття 27.1 БКУ визначає процедуру, широко відому у світі як принцип *pay-as-you-go* (PAYGO): якщо ухвалення законопроекту призведе до зміни показників бюджету в поточному бюджетному періоді, то це, по-перше, повинно мати фінансово-економічне обґрунтування; а по-друге, якщо ці зміни зменшать надходження бюджету та / або збільшать витрати бюджету, то до законопроекту подаються пропозиції змін до законодавчих актів України щодо скорочення інших *витрат* бюджету та / або джерел додаткових *надходжень* бюджету для досягнення збалансованості бюджету. Друга позиція як раз і розкриває зміст цього принципу. PAYGO закладає основу для збалансування бюджету як фінансового фонду ще на стадії його планування.

Принцип PAYGO може сприяти зниженню розміру бюджетного дефіциту завдяки вимозі вишукувати додаткові джерела *доходів* чи скорочувати бюджетні *видатки* у випадку, коли нові законопроекти погіршують баланс бюджету. Але БКУ фактично «ліквідував» цю корисну рису, тому що дозволяє застосовувати для покриття більш високих видатків саме *над-*

¹ Ми детально не зупиняємося на можливих негативних наслідках неналежної визначеності законодавством цього питання, оскільки це не є предметом даного дослідження.

ходження бюджету (а не доходи). Це означає, що уряду дозволено звертатися до запозичень, що свідчатиме про збільшення бюджетного дефіциту. В даному підході проявляється той факт, що вітчизняне бюджетне законодавство робить акцент на бюджеті як на фінансовому фонді. Жодних обмежень на експансію державного сектору принцип PAYGO в «українському» варіанті не встановлює.

2) Статті 54 і 55 БКУ регламентують процедури, пов'язані із секвестром видатків бюджету. В умовах недовиконання показників запланованих доходів уряд застосовує пропорційне скорочення видатків за всіма статтями бюджету, крім захищених. Цей механізм покликаний не допустити перевищення запланованого на поточний бюджетний період показника дефіциту бюджету.

3) Стаття 14.1 БКУ вимагає, щоб затвердження бюджетного дефіциту відбувалося лише у разі наявності обґрунтованих джерел фінансування бюджету. Це повинно не допустити утворення неплатежів за бюджетними зобов'язаннями. Разом з тим, у БКУ немає роз'яснень поняття «обґрунтованості» джерел фінансування.

Постійно діюче обмеження розміру бюджетного дефіциту українським бюджетним законодавством не передбачене. Оскільки Україна проголосила про свій стратегічний напрям вступити до ЄС, досить часто лунають пропозиції затвердити граничну норму для дефіциту, встановлену Маастрихтським договором для країн — членів ЄС — 3 % ВВП [7, с. 64]. При цьому з поля зору вітчизняних дослідників зачасти «випадає» та обставина, що маастрихтські критерії визначені не для уряду, а для сектору загального державного управління, а розраховується цей дефіцит не за даними бюджетного обліку (який побудований за касовим методом), а на основі національних рахунків (де застосовується метод нарахувань). Важливо звернути увагу на те, що дефіцит сектору загального державного управління в розмірі 3 % ВВП оцінюється в ЄС не як нормальний і допустимий, а як критичний.

Правила щодо фінансування дефіциту бюджету стосуються обмежень уряду у сфері застосування тих чи тих джерел покриття бюджетного дефіциту. Загальноприйнятим фактично в усіх країнах світу є заборона уряду вдаватися до грошової емісії з метою фінансування дефіциту. В Україні у ст. 15.2 БКУ затверджено, що «джерелом фінансування бюджету не можуть бути емісійні кошти Національного банку України».

Дане обмеження слугує одним із найважливіших інструментів макрофінансової стабільності. Але його ефективність може справдитися лише тоді, коли існує заборона центральному банку купувати державні цінні папери на первинному ринку. Така законодавча норма ухвалена в законодавствах провідних країн світу, які проводять відповідальну фіскальну політику. В ЄС так само заборонено національним центральним банкам купувати на первинному ринку боргові папери національного уряду своєї країни. В Україні НБУ безпосередньо (або через державні банки) купує державні облігації на первинному ринку, кредитуючи таким чином уряд [8, с. 9]. Ці операції є свідченням безвідповідальної фінансової поведінки уряду, вони підривають основи фінансової стабільності.

При вирішенні питання про джерела фінансування бюджетного дефіциту розумною практикою з точки зору ризик-менеджменту вважається надання переваги внутрішнім державним запозиченням перед зовнішніми (це пов'язано із світовими фінансовими кризами, нестабільністю світового фінансового ринку, спекулятивними іноземними капіталами, низьким рівнем валютних надходжень від експорту тощо). Сприяти запровадженню такого порядку можна шляхом затвердження нормативних правил щодо структури державних запозичень. З одного боку, така практика не є традиційною для законодавств іноземних країн, але вона може виявитися дуже корисною для українського бюджетного менеджменту та фінансової безпеки.

Обсяг державних запозичень українське законодавство обмежує у непрямий спосіб: вони здійснюються в межах граничного обсягу державного боргу (ст. 16.1 БКУ). Оскільки граничний обсяг державного боргу України затверджується щорічно, цю норму не можна розглядати як фіскальне правило.

Боргові правила стосуються нормативного затвердження лімітів щодо розміру державного боргу. Відповідно до ст. 18.2 БКУ «загальний обсяг державного боргу та гарантованого державного боргу на кінець бюджетного періоду не може перевищувати 60 % річного номінального обсягу валового внутрішнього продукту». Під державним боргом у вітчизняному бюджетному законодавстві мається на увазі борг центрального уряду, пов'язаний із борговими зобов'язаннями Державного бюджету України. Зазначена цифра (60 % ВВП), з формальної

точки зору, є прямим запозиченням європейської практики. Якщо ж розглядати змістовні аспекти, то маастрихтський борговий критерій встановлено щодо боргу сектору загального державного управління, а не лише бюджету центрального уряду. Це є одним із аргументів на користь твердження про те, що борговому правилу, яке запроваджене БКУ, бракує належного економічного обґрунтування.

Резервні правила стосуються формування спеціальних резервних фондів, які слугують дотриманню фінансової дисципліни. БКУ передбачає утворення двох видів резервів. Стаття 24 зобов'язує уряд в обов'язковому порядку утворювати у складі Державного бюджету резервний фонд. Він призначений для здійснення видатків непостійного характеру, які не могли бути передбачені під час складання проекту бюджету. Стаття 24.3 встановлює граничний розмір резервного фонду (не більше одного відсотка обсягу видатків загального фонду бюджету).

У зв'язку з наданням урядом гарантій за кредитами окремих суб'єктів господарювання, виникає гарантований державний борг. За своїм характером він є умовним, оскільки існує лише як потенційні боргові зобов'язання, які реально доведеться виконувати уряду в разі неплатоспроможності позичальника. Стаття 17.15 БКУ зобов'язує передбачати кошти на виконання гарантійних зобов'язань, термін сплати яких настає у відповідному бюджетному періоді. Запровадження цієї процедури є цілком виправданим і корисним для забезпечення платоспроможності уряду за його зобов'язаннями.

Підбиваючи підсумки, можна стверджувати, що бюджетне законодавство України містить фіскальні правила, спрямовані в першу чергу на забезпечення фінансової дисципліни уряду та його платоспроможності. Разом з тим, питання обмеження масштабів державного сектору, усунення так званого «ручного» керування бюджетом, ліквідація практики прямих побажань політиків при ухваленні бюджетних рішень тощо все ще залишаються не вирішеними. Належне розроблення і цілеспрямоване запровадження фіскальних правил є одним із ефективних інструментів вирішення цих проблем і підвищення якості податково-бюджетної політики.

Література

1. *Бреннан Дж., Бьюкенен Дж.* Причина правил. Конституционная политическая экономия. Выпуск 9 серии «Этическая экономия: исследования по этике, культуре и философии хозяйства» / Пер. с англ. под ред. А.П. Заостровцева. — СПб.: Экономическая школа, 2005. — 272 с.
2. *Єфименко Т.І.* Формування фінансового простору економічних реформ / Т.І. Єфименко // Фінанси України. — 2011. — № 4. — С. 3—23.
3. *Крисоватий А.І., Коцук Т.В.* Інституційне середовище фінансового регулювання соціально-економічних процесів // А.І. Крисоватий, Т.В. Коцук // Фінанси України. — 2011. — № 9. — С. 18—32.
4. Конституція України / Бюджетне законодавство України // Бюлетень законодавства і юридичної практики України. — 2011. — № 1. — 372 с.
5. Рішення Конституційного Суду України від 27.11.2008 № 26-рп / 2008 «У справі за конституційним поданням Кабінету Міністрів України про офіційне тлумачення положення частини другої статті 95 Конституції України та словосполучення «збалансованість бюджету», використаного в частині третій цієї статті (справа про збалансованість бюджету)» // Режим доступу: http://search.ligazakon.ua/l_doc2.nsf/link1/KS08098.html.
6. Бюджетний кодекс України / Бюджетне законодавство України // Бюлетень законодавства і юридичної практики України. — 2011. — № 1. — 372 с.
7. *Зайчикова В.В.* Удосконалення бюджетного законодавства в контексті Європейського досвіду скорочення дефіциту бюджету // В.В. Зайчикова // Фінанси України. — 2011. — № 5. — С. 56—67.
8. *Богдан Т.П.* Квазіфінансові операції та їх роль у формуванні бюджетного дефіциту / Т.П. Богдан // Фінанси України. — 2011. — № 9. — С. 3—17.

Стаття надійшла до редакції 16.01.2012 р.

УДК 336.763.3

Н.В. Дегтярьова, канд. екон. наук, доц.,
доцент кафедри фінансових ринків,
С.В. Афоніна, аспірант кафедри фінансових ринків,
ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана»

ІННОВАЦІЙНІ ІНСТРУМЕНТИ СВІТОВОГО РИНКУ БОРГОВИХ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

АННОТАЦІЯ. В статті охарактеризовані основні новітні фінансові продукти мирового ринка довговічних цінних паперів. Досліджені причини їх появи, еволюцію, дані пропозиції по їх впровадженню на фондовому ринку України.